

الجَمْهُورِيَّةُ الْجَزَائِيرِيَّةُ  
الدِّيمُقْرَاطِيَّةُ الشَّعُوبِيَّةُ

لِلْمَرْكَبِ مَعْنَى بِهِ مِنْهُ  
مَعْدَلُ الْعِلُومِ الْاِقْتَادِيَّةِ وَالْعَوْمِ التَّصْيِيرِ

# المؤتمر الدولي الثاني

يومي 5 - 6 ماي 2009

2

الازمة العالمية الراهنة و البدائل العالمية و المصرفية

النظم المصرفية والاسلامية نموذجاً

# **الهندسة المالية كدخل لتطوير صناعة المنتجات**

## **المالية الإسلامية**

بوعافية رشيد المركز الجامعي بخميس مليانة

rachid-p @yahoo.fr

ابراهيم مزيود جامعة المدية

mez.brahim@gmail.com

**الملخص:**

ان ظهور الهندسة المالية أعطي وسوف يعطي مجالات ابتكار متعددة ومتطورة في المستقبل المنظور والبعيد . وهذا الاتجاه أحوج من يحتاج له علماء المالية أو التمويل الإسلامي في سعيهم للتخلص من الأوراق المالية الربوية وإستبدالها بأخرى توافق الشرع الإسلامي من حيث المنشأ والاستمرارية والإنتهاء ، يتضح أن المؤسسات المالية لها فرصة الاستفادة من المزايا الهائلة التي يوفرها سوق النقد . والتجربة الإسلامية العملية لهذه الصكوك قد أثبتت بحاجا هائلا في كثير من البلدان الإسلامية كالسودان وإيران وباكستان وماليزيا وغيرها من البلدان . والجدير بالذكر أن هندسة هذه الأدوات تختلف من مؤسسة إلى أخرى ومن مجال تطبيق إلى آخر ، وبسبب المستجدات المختلفة والمتغيرة فإن الفقهاء الماليين ورجالات الهندسة المالية الإسلامية في تحد مستمر لمواكبة المستجدات وارضاء لطلعات المستثمرين الماليين ، وبالطبع دون الإخلال بالوجهات الشرعية . لذا تحاول هذه الورقة البحثية، بعد التعريف بتاريخ الهندسة المالية، تحديد مفهومها وكل ما يتعلق بها، ومن ثم اعرض لهم المنتجات المالية والمصرفية الإسلامية ، وآخر ابرز اهمية استخدام الهندسة المالية للتطوير صناعة المنتجات المالية من خلال مفهوم كلي للهندسة المالية الإسلامية.

# **FINANCIAL ENGINEERING INPUT FOR THE DEVELOPMENT OF ISLAMIC FINANCIAL PRODUCTS INDUSTRY**

## **Summary**

The emergence of financial engineering and I will give multiple areas of innovation and advanced in the foreseeable future and long term. This trend is in bad need of a financial or scholars of Islamic finance in their quest to get rid of the stock and replace it with another usury consensus Islamic law in terms of continuity and the origin and end, it is clear that financial institutions have the opportunity to benefit from the enormous advantages offered by the money market. And experience the Islamic process of these instruments have proved enormously successful in many Islamic countries like Sudan, Iran, Pakistan and Malaysia and other countries. It should be noted that the engineering of these instruments differ from one institution to another and from one application to another area, due to various developments and the changing financial scholars and the men of the Islamic financial engineering in a continuing challenge to keep abreast of developments and to satisfy the expectations of financial investors, and of course without prejudice to the legitimate Palmugeat.

Therefore, trying to research this paper, after the definition of financial engineering, to identify the concept and everything related to it, and then to Ars for the most important financial products and Islamic banking, and finally the importance of the use of Abzaz Hinso of the industry development of financial products through a holistic concept of Islamic financial Hnsp.

**مقدمة:**

إن التحولات القادمة في الأسواق العالمية من المتضرر أن تفتح فرص وآفاق أوسع أمام المصارف الإسلامية والمؤسسات المالية الإسلامية ومن أبرز هذه التحولات هو تطبيق اتفاقيات التجارة الدولية . وهذه التطورات تعني أيضاً مزيداً من المنافسة في الأسواق لذلك فإن دعم المراكز التنافسية للمؤسسات المالية الإسلامية تعتبر من أهم الأولويات أمام هذه المؤسسات وذلك حتى تستطيع التوسيع وزيادة حصتها السوقية من الخدمات المصرفية والمالية للأفراد والمؤسسات . ويعتبر الابتكار المالي في المنتجات المالية الإسلامية أهم الأولويات للحصول على الميزة التنافسية ل ذلك لابد من اعتماد المنهجية في المؤسسات المالية والبنوك الإسلامية، وسنحاول ابراز ذلك من خلال العناصر التالية:

**أولاً: مدخل للهندسة المالية.**

**ثانياً: المنتجات المالية الإسلامية (المصرفية والمالية).**

**ثالثاً: الهندسة المالية الإسلامية.**

**رابعاً: تطوير المنتجات المالية الإسلامية من خلال الهندسة المالية.**

**أولاً: مدخل للهندسة المالية:**

أ- نشأة الهندسة المالية : ظهرت الهندسة المالية ( Financial Engineering ) للوجود في منتصف الثمانينيات بهدف عون وخدمة منشآت الأعمال في مواجهة المخاطر و التخلص من القيود التشريعية والضغوط التي يفرضها السوق وبيئة المنشآت . ففي لندن عندما فتحت البنوك هناك إدارات لمساعدة منشآت الأعمال في مواجهة المخاطر التي يسببها لها عملائها وإيجاد حلول لتلك المشكلات وعدد من المحاولات لتطوير منتجات أسواق المال (Financial Market Products) كانت تلك بداية ظهور الهندسة المالية.

بـ- مفهوم الهندسة المالية تعرف الهندسة المالية بأنها :

”التصميم والتطوير لأدوات وآليات مبتكرة وصياغة حلول إبداعية لمشاكل التمويل“

ويشير التعريف السابق إلى أن الهندسة المالية تتضمن ثلاثة أنواع من الأنشطة:

- ابتكار أدوات مالية جديدة مثل بطاقات الائتمان.

-ابتكار آليات تمويلية جديدة من شأنها تخفيض التكاليف كعمليات التبادل التجاري من خلال الشبكة العالمية والتجارة الإلكترونية.

-ابتكار حلول جديدة للإدارة التمويلية مثل إدارة السيولة أو إدارة الائتمان.

وعرف ”(Chane) صاحب موسوعة المشتقات “الهندسة المالية بأنها” :عملية خلق منتجات مالية جديدة ... وهو الابتكار الذي أدى إلى تحسين فرص إدارة المخاطر ”

وفي تعريف انتقادي لما سبق يعرف الدكتور السويم الهندسة المالية بأنها ”المبادئ والأساليب الازمة لتطوير حلول مالية مناسبة مبتكرة ” حيث يرى أن الابتكار بطبيعته غير قابل للقياس والتنبؤ إذ لو كان كذلك لما أطلق عليه ابتكارا . ولذا يطالب بالتركيز على الأساليب والطرق التي تعين على الابتكار وتحميده له .

والهندسة المالية بهذا المفهوم تدفع ” المؤسسات المالية ” كالبنوك ، شركات التأمين ، وصناديق الاستثمار ، وشركات إدارة مخاطر الائتمان ، وشركات إدارة محافظ الأوراق المالية وغيرها) إلى رسم سياسات مالية قوية ، وابتكار منتجات وأدوات مالية جديدة ، واستراتيجيات مالية مرنة تتفاعل وتستفيد من التغيرات المستمرة في أسواق المال العالمية والإقليمية والخلية من حيث أسعار الفائدة على السندات ، أسعار الصرف ، ربحية الأسهم ، حركة اتجاهات الأسعار ومعدل الدوران في سوق الأسهم والسندات .

ويقتضي ذلك أن تقوم المنشأة المالية بإنشاء أقسام للبحوث والتطوير في مجال المنتجات والأدوات المالية.“

وملخص القول بين اتحاد المصارف العربية أن:

مصطلح الهندسة المالية يعني أشياء مختلفة لأناس مختلفين بطبيعتهم وهذا أمر لا يدعو إلى الدهشة لأن هذا المجال مازال مغلقاً ولم يتم تعريف هذا المصطلح تعرضاً محدداً .

وفي عام 1992 أنشئ الاتحاد الدولي للمهندسين الماليين The International Association of Financial Engineering (IAFE) لرعايتهم والارتقاء بصناعة الهندسة المالية ، وأصبح هذا الاتحاد يضم نحو 2000 عضوا من شتى أنحاء العالم .

وتؤكد الدراسات السابقة أن الهندسة المالية يجب أن تصبح يوماً جزاً مهماً ورئيسيّاً في قاعدة المعلومات لمن يشغلون وظائف الإدارة ، أو يشتغلون بالاستثمار.

## جـ واقـع الـهـنـدـسـةـ المـالـيـةـ

نقل الدكتور السويفم حول هذا الموضوع كلاماً لأحد أساتذة الأعمال في العصر الحاضر وهو (بيتر بيكر) منشوراً في مجلة "Economist" تحت عنوان "الابتكار أو الموت" يشير في هذه المقالة أن الصناعة المالية تعاني اليوم من التدهور والتراجع نظراً لأن المؤسسات المسيطرة على الخدمات المالية لم تقدم أي ابتكار ذو أهمية على مدى ثلاثة عقود ، حيث أن هذه المؤسسات بدلاً أن تقوم بتقديم خدمات مالية لعملائها ، أصبحت تتاجر بصلحتها مع المؤسسات الأخرى ، لنكون في النهاية أمام " مباراة صفرية " ، لأن ما تربحه مؤسسة هو ما تخسره مؤسسة أخرى ، ويذهب صاحب المقالة أن أهم الابتكارات المالية خلال العقود الثلاثة الماضية كانت " مشتقات زعموا أنها علمية " ، لكنها ليست أكثر من عمليات القمار التي تجري في " مونتي كارلو أو لاس فيجاس . " ونتيجة لذلك فإن منتجات الصناعة المالية أصبحت سلعاً فنية تعاني من صعوبة التسويق وانخفاض الربحية

## هـ الـهـنـدـسـةـ المـالـيـةـ وـالـمـشـتـقـاتـ المـالـيـةـ

وحيث يتضح من الدراسات السابقة بأن مصلحة الهندسة المالية يستخدم في مناسبات متعددة لمعانٍ متباعدة . وقد صار لصيقاً بعقود المشتقات المالية (Financial Engineering) بدرجة كبيرة ، ولذا يلزم التعريف بالمشتقات المالية.

المشتقات " عقود تهدف إلى تبادل المخاطر المالية " وتعتبر أهم أدوات المحافظة في الأسواق المالية . فهي " أدوات مالية تتوقف قيمتها على قيمة أصل آخر ، أو بعبارة أدق أدوات يتوقف العائد المتولد عنها على اتجاه سعر أصل آخر ، ومن أول أنواع المشتقات صكوك الأوراق المالية التي يتم إصدارها ويعطى حائزها الحق في شراء أسهم الشركة بسعر معين في تاريخ لاحق ، و السندات القابلة للتحويل إلى أسهم ، وأشهر صورها الحديثة العقود الآجلة، والعقود المستقبلية وعقود الاختيار وعقود المبادلة.

" وبظهور المشتقات لم يعد المضاربون في حاجة إلى التعامل في الأصول التقليدية ، حيث توفر المشتقات في أسواق العقود المختلفة وسيلة بديلة للمضاربة بما يعني عن شراء الأسهم والسندات ، حيث أصبح بوسع المستثمر شراء عقد اختيار أو عقد مستقبلي .

## ثانيـاـ:ـ المـسـتـجـاتـ المـالـيـةـ الـاسـلـامـيـةـ (ـالـمـصـرـفـيـةـ وـالـمـالـيـةـ)

## أ- الخدمات المصرفية في المصارف الإسلامية

### - أهم الخدمات المصرفية الإسلامية:

تعد الخدمات المصرفية في المصارف بصفة عامة الواجهة الرئيسية للتعاملين مع المصرف ووسيلة هامة لجذب التعاملين الجدد والمحافظة على التعاملين الحاليين ، فهي بوابة العبور للتعامل في أنشطة المصرف المختلفة. كما ترجع أهمية الخدمات المصرفية إلى أن الإيرادات الناشئة عنها {إيرادات منخفضة مخاطر} .

ويقدم المصرف الإسلامي كافة الخدمات المصرفية التي يقدمها البنك التقليدي فيما عدا الخدمات المصرفية التي تتعارض مع أحكام الشريعة الإسلامية والتي تستخدم أسعار الفائدة في تنفيذ تلك الخدمات . تنقسم الخدمات المصرفية المقدمة بالمصارف الإسلامية إلى نوعين هما :

- خدمات مصرفية تتضمن عمليات إئتمانية.

- خدمات مصرفية لا تتضمن عمليات إئتمانية.

فالخدمات المصرفية التي تتضمن عمليات إئتمانية تخضع لعمليات الدراسات الإئتمانية . فيتم تنفيذها بالمصارف الإسلامية كعمليات استثمارية .

أما الخدمات المصرفية التي لا تتضمن عمليات إئتمانية فيتم تنفيذها كخدمة مصرفية يتمأخذ عمولة أجر مقابل تقديم الخدمة .

وسوف يتم تناول الخدمات المصرفية التي لا تتضمن عمليات إئتمانية وذلك من حيث تعريف الخدمة وتجريجها الشرعي وأسلوب تنفيذها بالمصارف الإسلامية. وذلك بالإشارة لفهم هذه الخدمات التالية:

- الاعتمادات المستندية، خطابات الضمان: ، الأوراق التجارية ، الصرف الأجنبي، السحب على المكشوف : ، تأجير الخزائن:، (بطاقات الفيزا)، الحوالات، بيع وشراء الشيكات السياحية:، الحسابات الجارية.. الخ.

### - واقع الخدمات المصرفية في المصارف الإسلامية:

باتت صناعة المال الإسلامية أمراً واقعاً في الحياة المصرفية والدولية، وهناك أكثر من 270 مؤسسة

مالية إسلامية تعمل في نحو 50 بلداً في مختلف القارات، وتقدر أصول المؤسسات المالية الإسلامية بنحو 260

ملياراً من دون احتساب حصة النوافذ الإسلامية في البنوك التقليدية، ورفاق هذا التوسيع ظهر عدد من

المؤسسات الداعمة للعمل المصرف الإسلامي مثل هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات المالية الإسلامية، والمجلس

العام للبنوك والمؤسسات المالية الإسلامية، السوق المالية الإسلامية الدولية، مركز إدارة السيولة، مجلس الخدمات

المالية الإسلامية والوكالة الدولية الإسلامية للتصنيف، ولكن هذه الصناعة تواجه العديد من التحديات أهمها

المنافسة غير المتكافئة واجداد مجالات لتوظيف السيولة، اضافة إلى تعدد وتضارب الفتاوى المتعلقة بهم دى شرعية المنتجات والأدوات.

إلى ان الجهات المشاركة في السوق المصرفي الإسلامية اصبحت أكثر ابتكارا واصبح المستثمرون أكثر دراية بطبيعة الأنشطة الاستثمارية الإسلامية، كما ان عدد الجهات النشطة والفاعلة في هذا القطاع يتزايد بشكل سريع، فيما يعمل عدد ضخم من المؤسسات الجديدة للحصول على تراخيص للعمل في قطاع المصارف الإسلامية، كما يتزايد عدد البنوك التقليدية التي تقوم بفتح منافذ للعمل المصرفي الإسلامي، رياادة خلنجية تلعب المؤسسات المصرفية والمالية الإسلامية العاملة في دول مجلس التعاون الخليجي دورا أساسيا في تنمية وتنمية وير الصناعة المالية الإسلامية، حيث قامت هذه المؤسسات بتطوير وابتكار عدد من المنتجات والأدوات لتلبية احتياجات العملاء، وشمل ذلك صيرفة الأفراد وتسليف الشركات، وكذلك تغطية الحاجات التمويلية للمشاريع في مختلف القطاعات، وساهمت الفورة المالية الناجمة عن ارتفاع اسعار النفط في تعزيز نمو صناعة المال الإسلامية، وفي هذا الإطار يشير التقرير المالي الصادر عن المجلس العام للبنوك والمؤسسات المالية الإسلامية، إلى ان صناعة المال الإسلامية في دول مجلس التعاون الخليجي شهدت خلال الفترة 1998-2003 معدلات نمو عالية تعكس الأداء القوي للمؤسسات العاملة في هذا القطاع، إذ وصل حجم القاعدة الرأسمالية للبنوك والمؤسسات المالية الإسلامية في نهاية عام 2003 إلى نحو 4،3 مليار دولار، بمتوسط نمو سنوي نسبته 3،12 في المائة، وبلغ حجم الأصول 49،5 مليار دولار بمتوسط نمو سنوي قدره 9،23 في المائة، وبلغ متوسط النمو السنوي للودائع 4،26 في المائة ليصل حجمها في نهاية عام 2003 إلى نحو 39،8 مليار دولار، وتستأثر الحسابات الجارية بالحصة الأكبر من الودائع، إذ بلغت قيمتها في نهاية الفترة نحو 17 مليار دولار، مرتفعة بنحو 20 ضعفا، أما صافي أرباح القطاع المصرفي والمالي الإسلامي، فبلغت في نهاية عام 2003 نحو 1،3 مليار دولار بزيادة ومتوسط نمو سنوي نسبته 19،7 في المائة، وخلال عام 2003 احتلت المؤسسات المالية الإسلامية في

المملكة العربية السعودية، المرتبة الأولى من حيث الأصول بقيمة اجمالية يزيد على 6,19 مليارات دولار وبنسبة 39,7 في المائة، وتصدرت الكويت معدلات نمو صافي الأرباح بنسبة 65 في المائة وان كانت في المرتبة الثانية بعد السعودية من حيث حجم الأرباح التي بلغت 4,568 مليون دولار، وفي موازاة النمو، تشهد السوق الخليجية نشوء المزيد من المصارف الإسلامية، ففي الكويت ساهمت الحكومة ممثلة بالهيئة العامة للاستثمار والمؤسسة العامة للتأمينات الاجتماعية بتأسيس بنك بوبيان الإسلامي ليصبح البنك الإسلامي الثاني في الكويت بعد بيت التمويل الكويتي، وفي السعودية تم تأسيس مصرف جديد تحت مسمى بنك البلاد ليكون بنكاً إسلامياً صرفاً، ومؤخراً، أعلنت مجموعة دلة البركة عن مشروع لاقامة بنك إسلامي برأس مال 2 مليار دولار ويتميز بحركة متغيرة في تركيبة رأس المال تسمح له أن يصل إلى حدود 200 مليار دولار، ويجمع بين عدد من البنوك الإسلامية في دول الخليج العربي، ويخصص لخدمة البنوك الإسلامية القائمة.

إلى ذلك لم يقتصر توسيع عمل المصارف الإسلامية الخليجية خلال عام 2004 على النطاق الإقليمي، بل تعداه إلى القارتين الأوروبية والآسيوية، ففي بريطانيا تم افتتاح أول بنك إسلامي، تحت مسمى البنك البريطاني الإسلامي، يمتلك فيه بنك قطر الدولي الإسلامي الحصة الأكبر ولعبت مؤسسة نقد البحرين دوراً مهماً في إنشائه، أما في ماليزيا، فقد منح البنك المركزي الماليزي ثلاثة تراخيص بالعمل المصرفي لكل من بيت التمويل الكويتي وشركة الراجحي المصرفية للاستثمار، ولكونسورتيوم يضم بنك قطر الإسلامي وبنك ايو، اس، دي الاستثماري وبيت الاستثمار العالمي الكويتي، إذ ينوه الرئيس التنفيذي لمجموعة البركة المصرفية، عدنان يوسف بالدور الريادي الذي تلعبه المصارف الخليجية في قطاع الصيرفة الإسلامية، فإنه يلفت إلى أن النجاح شجع العديد من البنوك التقليدية على فتح نوافذ إسلامية، ويشير إلى ما شهده القطاع المصرفي السعودي، حيث تقوم جميع المصارف السعودية التقليدية بتقديم خدمات وأدوات مصرافية إسلامية من خلال نوافذ أو فروع متخصصة، وفي هذا الإطار استمرت البنوك التقليدية الخليجية طوال الفترة المنصرمة في توسيع

دائرة نشاطها المصرفي الإسلامي وتطوير أقسام إسلامية متخصصة، تلبية لرغبة العملاء، إذ ثمنت النواخذة الإسلامية

التي تقدم الخدمات والمنتجات المصرفية المطابقة للشريعة، ومن أبرز المبادرات تلك التي قام بها البنك الأهلي

التجاري السعودي، حيث وصل عدد الفروع التي تم افتتاحها إلى 111 فرعاً، إضافة إلى 8 مكاتب متخصصة

للنساء موزعة على أكثر من 30 مدينة رئيسية في المملكة، واتجهت بعض البنوك الأخرى لتحويل كامل

نشاطها للعمل المصرفي الإسلامي مثل بنك الشارقة الوطني، والبنك العقاري الكويتي وبنك الجزيرة السعودي،

كما تحول بنك الشرق الأوسط، التابع لبنك الإمارات الدولي، إلى مصرف إسلامي تحت مسمى مصرف

الإمارات الإسلامي، إن تزايد الاهتمام العالمي بالتجربة وتطويرها، والتوسيع والنمو اللذين يشهد لهما قطاع

الصيرفة الإسلامية في دول الخليج العربي منذ مطلع التسعينيات، شجع عدداً من المصارف التقليدية العالمية على

الانخراط في صناعة المال الإسلامية، بتأسيس أقسام متخصصة كقسم الأمانة التابع لمجموعة هونغ كونغ شنげهـاي

المصرفية (إتش، إس، بي، سي) ومركزه دبي، أو شركات فرعية منفصلة مختصة بالأعمال المصرفية الإسلامية، مثل

سيتي بنك الإسلامي الاستثماري التابع لـ «سيتي غروب» والذي تأسس في البحرين، وبنك نوريا التابع لبنك

بي، بي، إس السويسري ومركزه البحرين أيضاً، ويعتران انفتاح المصارف الأجنبية العالمية على الصيرفة الإسلامية

هو دليل اقتناعها بأهمية الصناعة المصرفية الإسلامية، كما أنه يعزز المنافسة، في حين أن البنوك الأجنبية والعالمية

تقوم بتطوير قدراتها المصرفية الإسلامية سعياً للفوز بحصة أكبر من سوق المنتجات المالية الإسلامية، وركزت

معظم البنوك الأجنبية على تقديم الخدمات المصرفية الإسلامية للمؤسسات ووطدت الكثير منها اقدامها

كمؤسسات موثوقة وراسخة في العمل في هذا القطاع، وكانت «سيتي غروب» المؤسسة الرائدة في السوق في

عام 2004 في ترتيب معاملات التمويل الإسلامي الدولي، وبالطبع فقد كان للبنوك المحلية موقع الريادة في

تقديم الخدمات المصرفية الإسلامية للأفراد لكنها تواجه المنافسة من البنوك الأجنبية في هذا القطاع أيضاً،

- القصـور في تطوير المنتجات المـصرفـية الإـسلامـية :

بالرغم من أن سوق الصيرفة الإسلامية قد شهد قفزات نوعية فيما يتعلق بتطوير المنتجات المصرفية المتوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية مقارنة بالبدايات الأولى للصيرفة الإسلامية، إلا أن المنتجات المصرفية الإسلامية كماً ونوعاً لا تزال في بداية الطريق.

إن الصيرفة الإسلامية تتبع للصيرفة التقليدية من حيث أن كثيرون من المنتجات الإسلامية، ما هي إلا منتجات تقليدية معدلة لتوافق مع الضوابط الشرعية . وما لم تصل الصيرفة الإسلامية إلى مرحلة الإبداع والتحديث عن طريق منتجات تحمل طابع الابتكار والاستقلالية عن المنتجات التقليدية القائمة فإنما ستظل قاصرة وغير قادرة على المنافسة، وهذا الأمر يتطلب اتخاذ خطوات إيجابية في هذا الاتجاه مثل:

- وجود مراكز بحث متخصصة وتوفير الدعم المادي والبشري لها، لإجراء بعض الدراسات والبحوث التطبيقية، وتطوير منتجات مصرفية إسلامية منافسة للمنتجات التقليدية القائمة في السوق.
- عدم اقتصار دور الهيئات الشرعية في المصارف الإسلامية على الرقابة، وإنما يرى كثيرون فيها أملاً في أن تقود عمليات الإبداع والتطوير في المنتجات والآليات المصرفية لدى المصارف الإسلامية.
- إيجاد بعض الآليات التي تحقق نوعاً من التضاد والمساندة بين المصارف الإسلامية لارتفاع نوعياً بحسب الصيرفة الإسلامية، وبما يتحقق حفظ حقوق كل الأطراف داخل إطار أحكام الشريعة الإسلامية.

نخلص من ذلك إلى أن اعتماد المصارف الإسلامية على تقديم خدمات مصرفية وفق أحكام الشريعة الإسلامية فقط ، قد لا يجدي في ظل تحرير المنافسة، لاسيما إذا قامت المصارف التقليدية الأجنبية بتقديم نفس الخدمات متبعة ذات السمات والخصائص للمصارف الإسلامية ومتفوقة عليها بتحفيض التكاليف والجودة والدقة واحتصار الفترة الزمنية . وعندئذ يصبح الدفاع عن المصارف الإسلامية مجرد أمني إذا لم تستطع أن تطور نفسها وأن تواجه كل التحديات وأن توأكبها في ظل المتغيرات العالمية التي أصبحت تتسم بالتجدد والتعدد والاستمرار.

## بـ الخدمـات الماليـة الـاسلامـية

### - أنواع المنتجات (الأدوات) المالية الإسلامية المتداولة في سوق النقد

تتعدد الحالات التي من الممكن أن تكون ملحاً جيداً لاستصدار الصكوك ، ويمكن توضيح هذه الحالات فيما يلي :

#### \***صكوك الصناديق الاستثمارية :**

يعرف الصندوق الاستثماري بأنه تجميع للأموال عبر الاكتتاب في صكوكه بغرض استثمارها في مجال استثماري معروف بدقة في نشرة الإصدار . وتتعدد مجالات استخدامها حيث يمكن أن تشمل كافة فروع الاقتصاد ، وبالطبع منها الحالات المالية . تصدر الصناديق بأجال وأحجام معينة (الصناديق المغلقة ) ، أو بأجال وأحجام غير محددة (الصناديق المفتوحة) . تكيف شرعاً على أساس صيغة المضاربة المقيدة . وهذه الصناديق تمثل الصيغة الأم لكل أنواع الصكوك الأخرى التي يتم تداولها في سوق النقد الإسلامي .

#### \***صكوك الإيجـارة :**

الإيجارة عبارة عن عقد بموجبه يقوم المؤجر المالك للعين المعينة بإيجارها لطرف (أطراف) آخر مقابل مصروفات إيجارية محددة يتم الاتفاق عليها في عقد الإيجارة . وبالتالي فإن محل العلاقة ليست دائنها ومديونية بين المؤجر والمستأجر ، وإنما هي علاقة شراء وبيع لمنافع الأصل محل الإيجارة .  
وتأسساً على ذلك ، فإن صكوك الإيجارة عبارة عن أوراق مالية متساوية القيمة تصدر بمثابة لقيمة العين المؤجرة تتيح لحامليها فرص الحصول على دخل الإيجار بقدر المساهمة التي دفعها حامل الصك قياساً على نظرائه الآخرين . تعتبر صكوك الإيجارة أقل خطورة عند مقارنتها ببقية أدوات الملكية الأخرى كالأسهم مثلاً ، وذلك لأنها يمكن التنبؤ بدقة بعوائد الورقة المالية محل الإيجارة وذلك لسهولة معرفة إيرادات ومصروفات العين المؤجرة .  
وعلى هذا تتعدد أنواع صكوك الإيجارة بحسب العين المؤجرة فيمكن أن تلئون مثلاً في مجال صناعة الطائرات ، العقارات السكنية ، المصانع ، أنواع المنقولات المختلفة ، وغيرها .

#### \***صكوك المقارضـة (المضاربة) :**

صيغة المضاربة أو المقارضة تعني اتفاقية بين طرفين بموجبها يقدم أحد الأطراف رأس المال ، ويسمى رب المال بينما يقدم الآخر العمل على أن يتم تقسيم الأرباح الناتجة عن هذا المشروع وفقاً لنسب يتراضي عليها الطرفان ابتداءً وفي مجلس العقد . وهي في ذلك تختلف عن الربا في كون أن العائد غير محدد سلفاً كنسبة من رأس المال ، وإنما نسبة من الأرباح وبالتالي فهي متغيرة وقد لا تتحقق .

وصكوك المضاربة عبارة عن تقسيم رأس المال إلى حصص متساوية فبدلاً من تقديره بواسطة طرف واحد يتعدد مقدموه وتحميص صكوك المضاربة بعدة خصائص هي :

- تعتبر أداة مناسبة لاستدرار المال قائمة على تقسيم رأس مال المضاربة إلى حصص متساوية تسجل بأسماء مالكيها لتمويل مشروع استثماري معروف يوضح في نشرة الإصدار .
- تمثل صكوك المقارضة حصصاً شائعة في رأس مال المضاربة تتيح لحامليها فرصة الحصول على أرباح المشروع (إن وجدت) وبصورة غير محددة ابتداءً، وبحسب مساهمات حملة الصكوك المختلفة .
- قابلة للتداول طالما هي تمثل محلاً لاصل معروفاً يعمل في نشاط معلوم غير مناف للشرع ، وتطبق عند التداول الأحكام التالية :

\* إذا كان مال المضاربة المجتمع بعد الاكتتاب ما يزال نقوداً فإن تداول صكوك المضاربة يعتبر مبادلة نقد ب النقد وتطبق عليه أحكام الصرف .

\* إذا أصبح مال المضاربة ديوناً تطبق على تداول الصكوك أحكام التعامل بالديون .

\* إذا صار مال المضاربة موجودات مختلطة من النقود والمنافع فإنه يجوز تداول صكوك المضاربة وفقاً للسعر المترافق عليه .

#### **\* صكوك المشاركون :**

صكوك المشاركة تعتمد بصورة أساسية على عقد المشاركة الجائز شرعاً ، وهي مشابهة كثيراً لصكوك المقارضة أو المضاربة السابق شرحها ، ولكن الاختلاف الأساسي يتمثل في أن صكوك المضاربة أن المال كله من طرف ( أو مجموعة أطراف ) بينما في صكوك المشاركة نجد أن الجهة الوسيطة ( التي تصدر الصكوك للمستثمرين ) تعتبر شريكاً لمجموعة المستثمرين حملة الصكوك في وعاء الشراكة وبصورة مشابهة لما هو عليه الحال في شركة المساهمة العامة . والمثال الواضح لها شهادات المشاركة الحكومية ( شهامة ) والتمثلة في مشاركة الجمهور للحكومة في مؤسساتها الرابحة عبر حملهم لشهادات شهامة . وأيضاً شهادات مشاركة البنك المركزي ( شم ) والتي تعتبر أحد أدوات إدارة السيولة عبر سياسات السوق المفتوحة ، ومستندة على ملكية الدولة الجزئية أو الكلية في بعض المؤسسات المصرفية الرابحة .

#### **\* صكوك المراجحة :**

المراجحة كصيغة إسلامية تعني بيع سلعة معلومة بسعر يغطي التكاليف زائد هامش ربح يتفق عليه بين البائع ( البنك مثلاً ) والمشتري . إن إمكانية استصدار صكوك مراجحة فقط مكناً في حالة السوق الأولي وبالذات في حالة كبر قيمة الأصل أو المشروع محل المراجحة ( طائرة مثلاً أو مشروع تنموي كبير ) . بينما تداولها في السوق الثانوي يعتبر مخالفًا للشريعة لأن بيع المراجحة قد يكون مؤجلاً ، وبالتالي فإنه يعتبر ديناً ، ويبيع الدين لا يجوزه الفقهاء . ولكن توحد بعض الآراء الفقهية التي تجيز تداول صكوك المراجحة ولكن ضمن وعاء غالبيته من الأصول الأخرى ، كتعاقدات الإحارة أو المشاركة أو المقارضة مثلاً .

#### **\* عمليات التصكيم للأصول ( التوريق ) :**

تمثل عمليات التوريق للأصول المختلفة التي تتمتع بها المؤسسات المالية الإسلامية أحد الأدوات المالية الهامة

قصيرة الأجل والتي يمكن الاستفادة منها على مستوى إدارة المطلوبات وال موجودات بصورة مثلى . ويقصد بالتصكيم هنا عملية تحويل جزء أو مجموعة من الأصول - غير السائلة والمدرة لدخل يمكن التنبؤ به - التي تمتلكها المؤسسة إلى أوراق مالية قائمة على الشراكة في منافع هذه الأصول خلال فترة معينة . وعبر التوريق يمكن للمؤسسات المالية ولوح سوق النقد بصورة للاستفادة منه في توفير السيولة إلى جانب إدارة المخاطر بصورة التي تمكنها من تحقيق أهدافها بدقة .

كما توجد أنواع أخرى من الصكوك مثل صكوك الاستصناع ، وصكوك السلم ، كما يمكن أن تعتبر الاستتفادات من صيغ التمويل القائمة كالمراجحة والمشاركة والمضاربة وغيرها مجالات رحبة من فنون الهندسة المالية الإسلامية تلائم مستجدات البيئة الاستثمارية المتغيرة باستمرار .

### - اشكالية تداول المنتجات المالية الإسلامية

أن مشكلة المنتجات المالية الإسلامية هو أن نشأتها بدأت داخل بيئه البنوك والمصارف التقليدية وبالتالي بدأت كنسبة غريبة على المجتمع الذي نشأت في وسطه، وبالتالي فقد جاءت هذه المنتجات استنساخاً من المنتجات التقليدية واقتصر التغيير فيها على القص واللصق والالتفاف لتكون هذه المنتجات "إسلامية ."، إلى أن الخل ينطلق من تكوين البيئة المناسبة للتطوير والابتكار في المجال على مستوى كل مؤسسة مالية، وعلى مستوى مراكز البحث والتطوير والدراسات والجامعات، وعلى مستوى التنظيم الحكومي كما يجب السعي إلى دراسة مقاصد التشريع الإسلامي بجميع جوانبه والمالي منه على وجه الخصوص والسعي إلى نشره ليكون ثقافة عامة للعاملين في المجالات المالية وللمتعاملين مع تلك المجالات، كما أن تدريب العاملين في هذا المجال على آليات التفكير الإبداعي ووسائله وأدواته ونشر ثقافة الابتكار سيكون لها أثر كبير في الانتقال إلى منتجات مالية إسلامية ذات أبعاد اقتصادية واجتماعية كبيرة .

إن "الإشكال الذي يواجه المنتجات المالية الإسلامية المعاصرة يقع من وجهة نظرى في ثلاثة أمور هي : المنطق والبيئة الحاضنة، والمهدف والغاية، والوسيلة " ويضيف أن "ابتكار المنتجات المالية الإسلامية وتطويرها يواجه تحدياً كبيراً لأنه غالباً ما يقع في البيئة البنكية التقليدية من حيث الفكر والتنظيم والأداء، ومن هذه البيئة تحديداً تنطلق أفكار المنتجات المالية الإسلامية المعاصرة ويسعى إلى تطويرها، وهذه البيئة - لا يخفى - أنها نشأت وتكونت قواعدها الأساسية وأنظمتها العملية بعيداً عن المنهج الإسلامي "وزاد أن "هذا الأمر أدى إلى الإشكال الثاني الذي يتعلق بالهدف والغاية؛ إذ لما كانت البيئة الحاضنة للمنتجات المالية الإسلامية - في الأعم الأغلب - هي البيئة البنكية أدى ذلك إلى إشكال في هدف وغاية المنتج الإسلامي، فجاء مفرغاً أحياناً من معناه ومقدمة؛ ليتحقق غاييات البنك ومقاصده في التمويل المجرد من لوازمه الشرعية - وإن كان قد أخذ الصورة الشرعية في ظاهره-، ثم إن هذا كله انعكس على وسائل ابتكار المنتجات المالية الإسلامية وتطويرها، فاقتصرت تلك الوسائل على ما يمكن أن يعبر عنه بالترقيق أو بالقص واللصق لمنتجات مالية تقليدية، فلا تكاد ترى منتجاً مالياً

تقليدياً إلا ومعه نسخته (الإسلامية)، ومن هنا فلم تكن هناك مبادرات تبدع أفكاراً ومنتجات مالية إسلامية تبتعد عن هذا النسق إلا النذر اليسير، ولذا فإن المتابع يلحظ - مثلاً - ندرة الدراسات والبحوث التطويرية اقتصادية وفقهية التي من خلالها يمكن اكتشاف منتجات مالية إسلامية تسد حاجات المتعاملين المتعددة، ولا بد من القول: إن السعي إلى البديل الإسلامي لا يبع في مطلقاً أن بحري خلف المنتجات المالية التقليدية بل يجب أن نعلم أن الابتكار والتطوير يعني الخروج بالعقل والتفكير والبحث عن صندوق الأفكار والمنتجات التقليدية والاعتقاد الجازم بأنه ليس من الواجب إيجاد بديل إسلامي لكل فكرة تقليدية ."

والخل ينطلق من تكوين البيئة المناسبة للتطوير والابتكار في هذا المجال على مستوى كل مؤسسة مالية، وعلى مستوى مراكز البحث والتطوير والدراسات والجامعات، وعلى مستوى التنظيم الحكومي من الجهات ذات العلاقة، وكذلك يجب السعي إلى دراسة مقاصد التشريع الإسلامي بجميع جوانبه والمالي منه على وجه الخصوص والسعي إلى نشره ليكون ثقافة عامة للعاملين في المجالات المالية

### ثالثاً: الهندسة المالية الإسلامية

#### أبعاد الهندسة المالية للتمويل الإسلامي

نخلص مما تقدم ذكره ان ظهور الهندسة المالية أعطى وسوف يعطي مجالات ابتكار متعددة ومتطرفة في المستقبل المنظور والبعيد . وهذا الاتجاه أحوج من يحتاج له علماء المالية أو التمويل الإسلامي في سعيهم للتخلص من الأوراق المالية الربوية وإستبدالها بأخرى توافق الشرع الإسلامي من حيث المنشأ والاستمرارية و الإنتهاء.

وكما أصبح معروفاً ومشاعاً بين الناس فإن هناك صيغ إسلامية كثيرة متاحة للتمويل، وخاصة في المشروعات الصغيرة والمتوسطة الحجم نسبياً . أما دور الهندسة المالية كما أشرنا إليها هنا في هذا المقال فهو إبتكار وسائل تمويل حديدة في مستوى التمويل طويلاً الأجل وخاصة بالنسبة للحكومات الإسلامية أو حكومات الدول التي

ربما ترى أن تمول مشروعاتها من خلال الإطار الإسلامي . فمثلاً يمكن لصيغ التمويل الإسلامية مثل المشاركة والمضاربة والمرابحة .... الخ من أن تسد الحاجة للتمويل قصير المدى اذا ما وجهت الوجهة الصحيحة ووضعت

لها الضوابط الشرعية ونظم المتابعة والرقابة.

وفي الغالب فإن الحكومات التي لا تلتزم بالإطار الإسلامي للتمويل أو التي تلجأ للبدائل التقليدية تسد حاجتها

من الأموال ومقابلة العجز في موازناتها عن طريق الإصدارات النقدية الجديدة أو بإصدار وبيع أدوات اقتراض

ربوية ( ribawi debt instruments ) ، قد أصبح من المسلم به جنوح هذه الخيارات خلق عدم

الاستقرار النقدي وزيادة التضخم

وفي المقابل نجد أن ما هو متاح للحكومات التي تريد أن تتخذ من القواعد الإسلامية موجهاً خيارين في الغالب

الأعم وهمـا:

أولاً : القروض ذات المخاطر ( risky debts )

ثانياً : الأدوات والأوراق المالية مقاسمة الأرباح ( Profit \_sharing instrument )

ومن هذه القواعد يتبين الفرق الواضح بين الموجهات الأساسية في الاقتصاديات الربوية والاقتصادية

الإسلامية . فأهم ما تنطوي عليه موجهات الاقتصاديات الربوية تقليل تكلفة المعاملات وتقليل أو إبعاد المخاطر

لجهات أو أطراف أخرى في المعاملة . أما الموجه الأساسي في الاقتصاد الإسلامي لأوراق وأدوات الدين فهو

مبدأ مقاسمة المخاطر ( risk sharing ) وليس بالضرورة إبعادها لجهة أو طرف آخر .

ففي تمويل المدى القصير يمكن للحكومة المراقبة لقواعد الشرع من استخدام مبدأ المدية ( gifting ) الذي أقره

الكثيرون كمبدأ أصيل في الإسلام لحديث جابر رضي الله عنه الذي قال فيه (( كان لي علي النبي صلي الله عليه

وسلم دين فقضاني وزادني )) وقد رأى كثير من الفقهاء عدم جواز هذا النوع من المدحياً معتمدين على بعض

الأحاديث النبوية الشريفة ( وليس هنا مجال للتوضيح في هذا الإختلاف ) .

أما في المدى المتوسط والطويل فيقدم مفهوم الهندسة المالية طرقاً للحكومات تمكنها من الاستدانة من غير

الإخلال بقواعد التمويل الإسلامية . والمرتكز لهذه الطرق ، ر بما جميعها ، هو مقاسمة الأرباح والخسائر الناتجة .

فمثلاً إذا كانت هنالك حكومة تريد أن تموّل مشروعًا معيناً أو أنها تتوقع إيرادات معينة من الضرائب فيمكن

للحكومة في هذه الحالة إستدانة أقل مبلغ يمكن توقعه من الضرائب أو من عوائد المشروع، وعند تاريخ

الاستحقاق يمكن دفع أصل الدين مع علاوة غير ثابتة أو عائمة). (variable bonus) فهذا مثال لأداة مالية

مبكرة منية على مبدأ تقاسم الأرباح وغير ذلك يمكن للحكومة استخدام أدوات الدين ذات المخاطر مثل

سندات الدخل (income bonds) أو الدين شبه المشارك في الملكية ( quasi equity )

( participating debt ). وقد نشأت سندات الدخل أول ما نشأت من إجراءات الإفلاس ، اذ عن

طريقها تتمكن المنشأة أو الجهة المصدرة من تجنب مخاطر الإفلاس حتى تجد دخلاً كافياً لمقابلة التزاماتها. أما

أوراق الدين شبه المشارك في الملكية ( quasi \_equity debt instrument ) فهي تقوم على مبدأ

المشاركة في التدفقات النقدية ، اذ يقاسم المقرض في الدخل و يستفيد المقترض من انه يحافظ على ملكية منشأته

ويستفيد من مزايا القروض كوسيلة من وسائل التمويل . وهذه الابتكارات في وسائل التمويل مبنية على

المبادئ المالية والاسلامية في تقاسم الارباح وتقاسم المخاطر.

وقد استخدمت هذه الادوات والاوراق المالية في كثير من البلدان الاسلامية مثل ماليزيا حيث استخدمت

الحكومة الماليزية أذو نات خزينة مبنية على الضرائب المتوقعة ( tax \_anticipated treasury ) ( لتمويل

المشاريع طويلة الأجل. وقد استخدمت وزارة الأوقاف الأردنية سندات الدخل ( income bonds )

لتمويل المشاريع طويلة الأجل . أما قطاع المؤسسات في باكستان فقد استخدم شهادات مشاركة

( participating - term certificate ) تؤهل حامليها للمشاركة في عوائد المشاريع . ولم يقتصر

استعمال هذه الأدوات على الأقطار الاسلامية فقد استخدمت بعض هذه الادوات من قبل في مشاريع بناء

السكك الحديدية حيث استخدمت سندات الدخل . أما حديثاً فقد استحدث سبيتي بنك ( Citibank ) ورقة

مالية هي شهادة مؤشر الأسهم ( stock index certificate ) وهي تمثل أداة من أدوات تقاسم الأرباح

تتحرّك تبعاً لتحرك أحد مؤشرات سوق الأسهم . وأيضاً استحدثت في النمسا أوراق اطلق عليها اسم اذو نات نماء مؤشر الأسهم النمساوي (the Austrian stock index growth notes ) وختصر

(SINGS) ، وهي مرتبطة بمؤشر الأسهم النمساوي هبوطاً وعلوًّا . وكل هذه الأدوات الجديدة والتي ذكرناها هنا تمثل ابتكارات ووسائل جديدة تصب في خانة ما يعرف بالهندسة المالية . وفوق ذلك ، وهو الأهم فإنها تشير إلى أن مبادئ التمويل الإسلامية المبنية على مقاسمة الأرباح والمخاطر قابلة للتطبيق بإستنبط وسائل علمية وعملية .

بـ الهندسة المالية من منظور إسلامي

- مبادئ الهندسة المالية من منظور إسلامي

- المقصود من الهندسة المالية هو ما يلي مصلحة حقيقة للمتعاملين في السوق المالية وليس مجرد عقد صوري من العقود الوهمية ، وهذا هو ما يؤكد القيمة المضافة للابتكار ، وهو مما يميز الهندسة المالية من محاولات الالتفاف على الأنظمة والقوانين والاحتياط على الأحكام الشرعية . فالحيل الشرعية والفقهية لا تنتج قيمة مضافة ولا تلبى حاجة فعلية ، بل ولا تدخل تحت مفهوم الهندسة المالية المنشودة في الصناعية المالية الإسلامية .

وقد حدد السويف مبادئ الهندسة المالية في أربعة مبادئ ؛ اثنان يتعلّقان في المبادئ التوازن ، والتكامل ، واثنان يختصان بالمنهج: الحل ، والمناسبة .

مبدأ التوازن \*

المقصود من هذا المبدأ هو التوازن بين مختلف الحوافر الإنسانية ، سواءً ما يخص بالمصالح الشخصية وما يخص بالمصالح الاجتماعية ، وما يتعلق بتحقيق الربح ، وما يتعلق بالأعمال الخيرية ، وما يتعلق بالمنافسة وما يتعلق بالتعاون ، فالشرعية الإسلامية نجحت في تحقيق التوازن بين مخالفة الحاجات والرغبات ووضع الكل في الإطار المناسب .

وهذا يؤكد أنه من الممكن تحقيق أهداف اقتصادية مهمة من خلال المؤسسات والمنظمات غير الربحية ، وعلى رأس تلك الأهداف قضية إدارة المخاطر ، فحاور الربح يولد المحافظة ، وهو ما يمكن أن يحول إدارة

المخاطر إلى عمليات مقامرة بحثة ، لكن الأساليب غير الربحية تتفاوت المشكلة منذ الوهلة الأولى لانتفاء عنصر الربح فيها . ويعتبر التأمين التعاوني على رأس الأدوات المالية غير الربحية التي يمكن استخدامها في إدارة المخاطر وهو محل قبول من جميع الفقهاء المعاصرين .

\***مبدأ التكامل**: مبدأ التكامل يحكم تصوير المنتجات المالية : إنه التكامل بين المصالح الشخصية مع الاعتبارات الموضوعية ، بين تفضيلات الزمن والمخاطر وبين توليد الثروة الحقيقة.

### \***مبدأ الح—ل**:

هذا المبدأ ينطلق من قاعدة أن الأصل في العاملات الحل والجواز، إلا إذا خالفت نصاً أو قاعدة شرعية . وبناء على هذا فإن قاعدة الحل هي الأساس للابتكار المالي ، لكن بشرط أن يتلزم هذا الابتكار في حدود دائرة الحال التي لها حدود واسعة ، وأن يتعد عن دائرة المحظور أو الحرام المخصوص في حدود ضيقه مقارنة مع دائرة الحال الواسعة .

وفي سياق هذا المبدأ يؤكّد الباحث أن أصول المبادرات المالية المحظورة ترجع إلى أحد أمرين؛ إلى الربا ، وإلى الغرر، فالربا يرجع إلى الظلم ، والغرر يرجع إلى الجهل ، وقد جمعها الله عز وجل بقوله : (وَحَلَّهَا إِنْسَانٌ إِنَّهُ ظَلَمًا جَهُولًا) (الأحزاب: 72)

ومشكلة الفوائد الربوية أنها تفصل بين التمويل وبين التبادل الحقيقي ، ويترتب على هذا أن يكون معدل نمو المديونية منفصلاً ومستقلاً عن معدل نمو الناتج الحقيقي ، مما يؤدي إلى تفاقم مشكلة المديونية حتى تصل إلى درجة لا يمكن معها الوفاء بهذه الديون المتراكمة .

### \***مبدأ الناس—بة** :

المراد بالمناسبة هنا تناسب العقد مع المهدف المقصود منه ، بحيث القصد مناسباً وملائماً للنتيجة المطلوبة مع المهدف المقصود منه ، وهذا مدلول القاعدة الفقهية ”العبرة بالمقاصد والمعانٍ لا بالألفاظ والمباني.“

يمكن في الاخير ضبط نفهم الهندسة المالية الاسلامية بأنها مجموعة الانشطة التي تتضمن عمليات التصميم والتطوير والتنفيذ لكل من الادوات والعمليات المالية المتباشرة، اضافة الى صياغة حلول ابداعية لمشاكل التمويل وكل ذلك في اطار توجيهات الشرع الاسلامي .

## رابعاً: تصوير المنتجات المالية الاسلامية من خلال الهندسة المالي—ة

يمكن ان يكون لصناعة الهندسة المالية الاسلامية عدة مداخل، وهي تتعدد تبعا للطرق الممكن استخدامها من طرف المؤسسات المالية الاسلامية في اقامة هذه الصناعة، لكن في الغالب لاخرج عن احدى المقاربتين التاليتين:

### **أ - منهـج الاول: المحاكـاة**

والذي يعني ان يتم سلفا تحديد النتـجـة المطلوبـة من منتج صناعة الهندسة المالية الاسلامية، وهي عادة النتـجـة نفسها التي يتحققـها المنتج التقليدي .

وبغض النظر عن الحكم الشرعي لهذه المنتجات حيث تثير الكثير من الجدل فان المنهجـية التي تتبعـها قائمة على المحاكـاة والتـقلـيد للمـنـتجـات المـالـيـة التقـليـدـيـة . واذا كان من ابرـز مزاـياـها السـهـولة والـسـرـعة في تـطـوير المنتـجـات، اذا اـنـما لا تـتـطـلـبـ الكـثـير من الجـهـدـ والـتـطـوـيرـ، بل مجرد مـتابـعةـ المنتـجـات الرـائـحةـ في السـوقـ وـتـقـليـدـهاـ من خـلالـ توسيـطـ السـلـعـ ، فـانـ سـلـبيـاتـهاـ كـثـيرـةـ .

### **بـ- منهـج الثاني: الاصـالةـ والـابـتكـارـ - ايجـادـ صـنـاعـةـ هـندـسـةـ مـالـيـةـ اـسـلامـيـةـ**

المدخل الثاني لتطوير المنتجـات المـالـيـةـ اـسـلامـيـةـ الذيـ هوـ موـصـوعـ الهندـسـةـ المـالـيـةـ هوـ الـبـحـثـ عنـ اـحـتـيـاجـاتـ الفـعـلـيـةـ لـلـعـمـلـاءـ وـالـعـمـلـ علىـ تـصـمـيمـ المنتـجـاتـ الـمـنـاسـبـةـ لـهـاـ، شـرـطـ انـ تكونـ مـتوـافـقةـ وـمـبـادـئـ الشـرـيعـةـ اـسـلامـيـةـ .

وهـذـ المـنـهجـ يتـطـلـبـ درـاسـةـ مـسـتـمـرـةـ لـاـحـتـيـاجـاتـ العـمـلـاءـ وـالـعـمـلـ علىـ تـطـوـيرـ الاسـالـيـبـ التـقـنيـةـ وـالـفـنـيـةـ الـلـازـمـةـ لـهـاـ، وـذـلـكـ لـصـمـانـ الـكـفـاءـةـ الـاـقـتـصـادـيـةـ لـلـمـنـجـاتـ المـالـيـةـ، كـمـاـ يـتـطـلـبـ وـصـعـ اـسـسـ وـاضـحةـ لـصـنـاعـةـ هـندـسـةـ مـالـيـةـ اـسـلامـيـةـ مـسـتـقـلـةـ عنـ الهندـسـةـ المـالـيـةـ التقـليـدـيـةـ . وـلـارـيـبـ انـ هـذـاـ المـنـهجـ اـكـثـرـ كـلـفـةـ منـ التـقـليـدـ وـالـمـحاـكـاةـ ، لـكـنـهـ فيـ المـقـابـلـ اـكـثـرـ جـدـوـيـ وـاـكـثـرـ اـنـتـاجـيـةـ هـذـاـ منـ جـهـةـ . وـمـنـ ؤـجـهـةـ ثـانـيـةـ فـانـ هـذـاـ المـنـهجـ يـحـافظـ عـلـىـ اـصـالـةـ المؤـسـسـاتـ المـالـيـةـ اـسـلامـيـةـ، كـمـاـ يـسـمـحـ لهاـ بـالـاستـفـادـةـ منـ منـتـجـاتـ الصـنـاعـةـ المـالـيـةـ التقـليـدـيـةـ ماـ دـامـتـ تـفـيـعـ بـعـضـ الـمـتـطلـبـاتـ المـسـاقـيـةـ الشـرـيعـيـةـ، كـمـاـ يـسـاعـدـ ذـلـكـ عـلـىـ اـسـتـكـمالـ المـنـظـومـةـ المـعـرـفـيـةـ لـلـصـنـاعـةـ المـالـيـةـ اـسـلامـيـةـ .

## خاتمة:

بعد عرض مفهوم الهندسة المالية ومعرفة مدى ارتباطها بالمشتقات المالية وتحديد المنظور الإسلامي للهندسة المالية واستعراض نتائج وحقائق من الدراسات السابقة في موضوع الهندسة المالية يرى الباحثين من حلال هذه الدراسة الاستعراضية النظرية والتي يأمل أن تكون نواة لعدد من البحوث العلمية التي يتم فيها التركيز على كل أداة من أدوات الهندسة المالية ومعرفة كيفية معالجة هذه العمليات في النظم المحاسبية للشركات ومعرفة كيفية الافصاح عن تلك الأدوات وتحري بعدها عن المعاملات الوبوية.

كما لا بد من الاشارة في الاخير الى ان التحدي الاكبر امام المؤسسات المالية الاسلامية في الوقت الراهن هو بالإضافة الى المخاطرة على المكاتب المحاسبة خلال فترات نشاطها هو المسؤولية عنبقاء النظام المالي الاسلامي ككل من خالل استيعاب المتغيرات الحديثة في الصناعة المالية ولا يتحقق لها ذلك الا من خالل الاخذ بالهندسة المالية الاسلامية.

ومن الواضح الحاجة الماسة للمزید من الابحاث العلمية من قبل المتخصصين للوصول لـهندسة مالية إسلامية ونظم محاسبية معتمدة على معايير مناسبة لها.

- عبد النافع الزرري ، د. غازي فرح ، الأسواق المالية ، دار وائل للنشر ، عمان الأردن ، ط 1 ، 2001 .
- جمهورية السودان ، قانون صكوك التمويل لسنة 1995 .
- محمد السويم ، صناعة الهندسة المالية : نظرات في المنهج الإسلامي ، شركة الراجحي المصرفية ، 2000 .
- مجلة اتحاد المصارف العربية، إعداد مديرية البحث والمجلة، مصارف الخليج مع إطلاة القرن أول 21 التحول الوعي والتكييف الهادي، يناير 2000م، المجلد العشرون ،العدد 229.
- عبد الكريم قدوز ، الهندسة المالية الإسلامية، مجلة الاقتصاد الإسلامي،العدد 02 ، سنة ، 2008 ،المجلد 20،جامعة الملك عبد العزيز، المملكة العربية السعودية.

- Mohamed S. Ebrahim & Abuzar Eljelly: Debt Financing in Islam : The American Journal of Islamic Finance (July/August 1994)
  - Mohamed S. Ebrahim : Theory of Participating Term Certificates. P 105, in : Role of Private & Public Sector in Economics Development in an Islamic Perspective.
  - D.M. Qureshi : The Role of Sharia Based Financial instrument in a Muslim Country. (Islamic Development Bank, Saudi Arabia 1990).
- <http://www.al-watan.com> Doha – Qatar-2009/02/28-